

Flash Note: Reserva Federal: qué esperamos. Catalizador neutral-favorable para el mercado.

Estimados clientes,

La Reserva Federal, a través del Federal Open Market Committee (FOMC), publica hoy su decisión sobre los tipos de interés en un momento especialmente relevante para los mercados financieros, con la atención de los inversores en niveles muy elevados, en un contexto caracterizado por valoraciones exigentes y una sensibilidad creciente a cualquier factor que pueda alterar las expectativas sobre el coste del capital. En este entorno, cualquier señal de endurecimiento monetario (o un guidance más hawkish al descontado por el mercado) podría actuar como un nuevo foco de inestabilidad.

Nuestra expectativa, sin embargo, es que el resultado de la reunión y el mensaje que la acompañe constituyan un catalizador neutral-favorable para los mercados, reforzando la percepción de que la Fed mantiene una postura prudente pero predecible y coherente con la evolución futura de la economía estadounidense.

A continuación, detallamos nuestras previsiones para los elementos más relevantes de la reunión.

Tipos de interés

No esperamos cambios en los tipos de interés. El rango objetivo de los Fed Funds debería mantenerse en el 3,50%-3,75%. El comunicado probablemente eliminará la referencia a bajadas de tipos en 2026 para adoptar un tono más neutral.

Dot Plot (proyecciones de tipos de la Fed)

Las nuevas proyecciones probablemente reflejarán lo comentado en el punto anterior (que la mayoría de los miembros de la Fed ya no espera recortes de tipos en 2026). Esto supondrá un cambio frente a la previsión anterior de una bajada este año. Para 2027 seguiría contemplándose algún recorte.

Las estimaciones del tipo de interés de largo plazo (que aparece en el SEP: Summary of Economic Projections) podría revisarse ligeramente al alza, hasta el 3,25%.

Pero ¿que significa eso del "tipo de interés de largo plazo"? No significa 10 años ni una fecha concreta. Para la Fed, "largo plazo" es un concepto económico, no temporal. Representa el nivel de tipos compatible con: Inflación estable en el 2%. Pleno empleo. Crecimiento tendencial de la economía. Política monetaria neutral (ni expansiva ni restrictiva). En la práctica, debe interpretarse como el nivel de tipos al que la Fed convergería una vez desaparezcan los shocks cíclicos (y la economía alcance su equilibrio estructural).

Es muy importante porque es la mejor aproximación pública al concepto de tipo neutral nominal. Un 3.25% resulta, en mi opinión, en un nivel favorable al mercado.

Mensaje de la Fed

El tono general debería ser algo más restrictivo que en reuniones anteriores. Una inflación todavía por encima del objetivo justifican que la Fed mantenga una postura prudente. Así, lo que esperamos es una combinación de un mensaje más neutral y la ausencia de señales claras sobre futuras bajadas. Y esto debería darse a través de una decisión unánime.

Rueda de prensa

El riesgo está en una rueda de prensa posterior que sea aprovechada por Warsh para constatar un marcado cambio en el estilo de comunicación. También en que Warsh nos deje un mensaje ambiguo que podría dar lugar a interpretaciones erróneas por parte de los inversores.

Lo lógico, no obstante, es que Warsh se ciña al guion, manteniendo abiertas las opciones según sea la evolución de la economía.

Cordiales saludos

Alex Fusté
Chief Global Economist
ANDBANK